

DÉCEMBRE 2020 -
MAGISTÈRE DE DROIT DES ACTIVITÉS ÉCONOMIQUES

GAZETTE DU MAGISTÈRE

N°1

UNIVERSITÉ PARIS 1
PANTHÉON SORBONNE

L'Édito

“ Il y a un an, sous l'impulsion de l'association du magistère, le Magistère de droit des activités économiques lançait sa première veille juridique. Sensible à l'identité du MDAE, rare formation universitaire à faire le pari d'un enseignement alliant le droit privé au droit public malgré la *summa divisio* disciplinaire, la veille s'intéressait tant à la jurisprudence de la Cour de cassation qu'à celle du Conseil d'État. Riches de cette expérience, les étudiants du MDAE ont décidé de sauter le pas et de proposer un travail plus ambitieux en créant la « Gazette du Magistère ». S'ajoutent ainsi aux veilles jurisprudentielles (dont l'analyse a été renforcée) un dossier thématique ainsi qu'une veille législative, consacrés pour ce premier numéro aux actions de préférence et au Règlement européen du 7 octobre 2002 relatif aux prestataires de services de financement participatif.

Par ailleurs, une partie de la revue - « Le mot de l'expert » - est dédiée à l'avis d'un professionnel du droit (Professeur des universités, magistrat, avocat, juriste d'entreprise…) sur un point précis. Pour ce premier numéro, Madame la Professeure Sophie NICINSKI, co-directrice du Master 2 de Droit public des affaires de l'Université Paris I Panthéon-Sorbonne et également co-directrice du MDAE, nous a fait l'honneur de nous livrer son sentiment sur le thème suivant : « La distinction entre droit privé et droit public est-elle encore pertinente ? ».

Enfin, la Gazette est également le lieu idéal pour rappeler les temps forts de la vie du Magistère. Ce numéro évoquera ainsi le partenariat privilégié qu'entretient le Magistère avec la Cour de cassation, dont la Première Présidente, Madame Chantal ARENS, marraine la 32ème promotion du MDAE.

Il convient, en guise de conclusion, de rappeler que la Gazette permet aux étudiants des trois années du Magistère de travailler ensemble, d'échanger sur leur conception du droit, de confronter leurs points de vue, selon leur sensibilité et leurs expériences respectives. La Gazette se veut ainsi être le fruit d'un travail collectif, inter-promotionnel et profondément humaniste.

Chères lectrices, Chers lecteurs, juristes ou profanes, nous vous souhaitons une agréable lecture. ”

Sylvin Branier & Margot Lecoeur

SOMMAIRE

I. Notre actualité

Actualité du Magistère de Droit des Activités Économiques

Invitation de la 32ème promotion à la Cour de cassation

La 32ème promotion du Magistère de Droit des Activités Economiques, dont les étudiants sont actuellement tous en Master 2 à l'Université Paris 1 Panthéon Sorbonne, a l'honneur d'être parrainée par Madame Chantal ARENS, Première Présidente de la Cour de cassation. C'est dans ce cadre que six étudiants de la promotion ont été accueillis à la Cour de cassation au mois d'octobre 2020. L'occasion, le temps d'une journée, de découvrir le fonctionnement de la Cour de cassation de l'intérieur, auprès des magistrats qui y exercent, d'assister à une audience de la chambre commerciale, mais aussi de découvrir son évolution, à travers notamment le nouveau mode de rédaction des arrêts adopté en 2019.

Cette innovation très attendue — relayée par ailleurs par de nombreux médias — a été particulièrement importante non seulement pour les justiciables mais aussi pour les juridictions étrangères, puisqu'en dépend l'intelligibilité, l'accès et la compréhension du droit pour le plus grand nombre. Cette nouvelle dynamique, essentielle au renforcement de l'accès au droit en France, se structure en deux grands axes.

Chaque arrêt de la Cour est désormais rédigé en un style direct comprenant sujet, verbe et complément, et les célèbres « attendu que » ne sont plus qu'une histoire ancienne. Outre cet aspect, la nouvelle rédaction se structure en trois parties succinctes et identifiables : les faits et la procédure, l'examen des moyens du pourvoi, et le dispositif de l'arrêt.

Ce souci de clarté a également mené la Cour à introduire une motivation enrichie lorsqu'elle fait face à une affaire particulièrement complexe et importante. Ce faisant, la Cour en expose les enjeux, à l'égard de sa propre jurisprudence, mais également à l'égard du droit européen et national. Par ailleurs elle n'exclut pas de se référer à sa propre jurisprudence, notamment en cas de « revirement » ou aux fins d'unification prétorienne.
De fait, la Cour offre plus de lisibilité quant à l'évolution du droit et notamment de sa jurisprudence, afin d'éviter les contresens qui étaient parfois nombreux à apparaître.

Cette innovation s'illustre très clairement dans trois arrêts rendus le 18 novembre 2020, dans les suites de l'audience de la chambre commerciale à laquelle les étudiants ont assisté. La Cour de cassation a eu se prononcer sur trois questions inédites intéressant le droit des sociétés, et le droit des affaires en général.

La revendication de la qualité d'associé par le conjoint d'un associé en nom (Cass. com., 18 nov. 2020, n° 18-21.797, P+B+R). La chambre commerciale a dû se prononcer, pour la première fois en jurisprudence, sur l'articulation des dispositions de droit commun des sociétés concernant la qualité d'associé du conjoint de l'associé d'une société en nom collectif (SNC), avec les dispositions spéciales s'appliquant aux SNC dans le cadre de la cession de part.

Les faits étaient les suivants. L'épouse d'un associé d'une SNC revendiquait la qualité d'associé en application des dispositions du Code civil sur la question (article 1832-2). Elle soutenait qu'en l'absence de clause spécifique d'agrément, la seule notification de l'intention du conjoint d'être personnellement associé suffisait à lui voir reconnaitre cette qualité, sans que la société ne puisse s'y opposer. Selon elle, il n'était pas possible de lui opposer les dispositions du Code de commerce relatives à la SNC prévoyant que les parts sociales ne peuvent être cédées qu'avec le consentement unanime des associés. Son accession à la qualité d'associé ne devait pas être assimilé à une cession de part, ce qui écartait de ce fait l'application des dispositions s'y rapportant.

L'enjeu de l'arrêt était donc de déterminer si l'*intuitu personae* inhérent aux SNC suffisait à s'opposer à l'introduction d'un nouvel associé conjoint n'ayant pas fait l'objet d'une décision unanime des associés. La Haute juridiction répond positivement à cette question ; elle assimile ainsi la revendication de la qualité d'associé du conjoint à une cession de part.

L'époux souhaitant devenir associé de la SNC en application des dispositions du droit commun des sociétés devra ainsi être approuvé à l'unanimité des associés en application des dispositions spéciales relatives à la SNC. Ainsi, pour des raisons de sécurité juridique, l'on ne peut que conseiller à l'époux associé d'obtenir une décision définitive de son conjoint sur sa volonté de devenir associé, afin d'éviter qu'un conflit conjugal ne se transforme en conflit social…

L'option de compétence du non-commerçant dans les affaires de concurrence déloyale (Cass. com., 18 nov. 2020, n° 19-19.463, P+B). Des syndicats de chauffeurs de taxi ont assigné devant le tribunal d'instance la société Uber France ainsi que deux de ses salariés en paiement de dommages et intérêts résultant d'actes de concurrence déloyale. Les défendeurs ont soulevé l'incompétence du tribunal d'instance.

Celui-ci faisait observer que le litige mettait en jeu la compétence exclusive des tribunaux de commerce, en ce que les actes préjudiciables effectués avaient un lien direct avec la gestion de la société, ce qui écarterait ainsi l'option de compétence du non-commerçant. Pour rappel, il est déjà établi que « les tribunaux de commerce connaissent des contestations relatives aux sociétés commerciales, et donc aux actes en lien avec la gestion directe de la société ».

C'était tout l'enjeu de l'arrêt : déterminer si l'option de compétence du non-commerçant, se prévalant d'actes de concurrence déloyale envers un commerçant, subsistait. La Haute juridiction n'avait jusqu'ici encore jamais eu à se prononcer sur cette question. On retiendra que le non commerçant dispose effectivement d'une option de compétence, et peut valablement saisir le juge civil dans des litiges relatifs aux actes de concurrence déloyales d'un commerçant.

Application dans le temps de l'article 1843-4 du Code civil sur l'évaluation des droits sociaux (Cass. com., 18 nov. 2020, n° 19-13.402, P+B). Au cas d'espèce, des associés d'une société civile, exclus en assemblée générale, ont contesté l'évaluation qui a été faites de leurs parts sociales, et ont obtenu la nomination d'un expert chargé de fixer la valeur de leurs droits sociaux. Se fondant sur le rapport de cet expert en date de 2011, ils ont assigné la société en remboursement de leurs parts sociales.

La question était ici de déterminer quelle version de l'article 1843-4 du Code civil devait être appliquée, entre la version antérieure à l'ordonnance n° 2014-863 du 31 juillet 2014 et la version postérieure, l'enjeu étant que la rédaction postérieure à l'ordonnance fait prévaloir les dispositions statutaires quand celles-ci permettent de déterminer le prix des parts, tandis que la rédaction antérieure prévoit la liberté de l'expert dans sa mission.

La loi n'ayant point d'effet rétroactif, c'était la rédaction antérieure à l'ordonnance du 31 juillet 2014 de l'article 1843-4 du Code civil qui était applicable au rapport de 2011. Ce faisant, l'expert chargé d'évaluer la valeur des droits sociaux n'avait logiquement pas à suivre d'éventuelles clauses statutaires concernant les rapports qu'il établissait avant le 3 août 2014 — date d'entrée en vigueur de l'ordonnance susmentionnée.
Cass. com., 27 oct. 2009, n° 08-20384, Cass. com., 7 Avril 1967, n° 64-14121.

Les étudiants souhaitent remercier Madame la Première Présidente Chantal ARENS ainsi que Mesdames Sophie AZRIA et Charlotte de CABARRUS pour ce moment privilégié et enrichissant, et se réjouissent des moments à venir dans le cadre de ce partenariat avec la Cour de cassation.

Par **Claire Dangel** (3ème année), **Alice Vial** (1ère année), **Amel Belaïd** (1ère année)

II. Veille jurisprudentielle

Cass. Civ. 1ère, 9 septembre 2020, n°19-14.934 (droit bancaire et droit des contrats)

Après avoir cherché vainement à contester la validité de l'intérêt conventionnel, calculé sur la base d'une année lombarde, stipulé dans un prêt consenti par une banque en invoquant une violation de l'obligation d'information (Cass. 1re Civ., 4 juillet 2019, n°17-27.621 ; Cass. 1re Civ., 27 novembre 2019, n°18-19.097), le consommateur-emprunteur tente une nouvelle voie en invoquant le déséquilibre significatif pour faire reconnaître le caractère abusif de la clause. Cependant, cette voie ne lui est pas plus favorable que la précédente, comme en témoigne l'arrêt de la première chambre civile de la cour de cassation du 9 septembre 2020.

Présentation de l'arrêt

En l'espèce, deux emprunteurs contestaient la validité de la clause de leur prêt qui calculait l'intérêt conventionnel sur la base d'une année lombarde (360 jours) et non pas de l'année civile. Arguant du caractère abusif d'une telle clause, ils assignent la banque en remboursement des intérêts versés excédant le taux légal. La Cour d'appel de Limoges accueille leur demande et déclare la clause de calcul des intérêts abusive et non écrite, au motif qu'elle ne permettait pas à l'emprunteur de calculer le coût réel de son crédit.
Au visa de l'article L. 132-1 du Code de la consommation, dans sa rédaction antérieure à celle de l'ordonnance du 14 mars 2016, la première chambre civile casse l'arrêt d'appel pour violation de la loi. Elle commence par énoncer qu'en application de ce texte, une clause est abusive uniquement si elle a pour objet ou pour effet de créer, au détriment du non professionnel ou non consommateur, un déséquilibre significatif entre les droits et obligations des parties au contrat. En conséquence, s'agissant d'apprécier le caractère abusif d'une clause calculant les intérêts d'un prêt sur la base d'une année lombarde, il appartient aux juges du fond de rechercher si ce mode de calcul du coût du crédit entraîne ou non un déséquilibre significatif entre les droits et obligations des parties au contrat.
.

Analyse de l'arrêt

Dans cette décision, la Cour de cassation rejette l'idée que le déséquilibre significatif puisse être de nature objective et résulter d'un simple déséquilibre informationnel. À l'opposé, elle retient que le déséquilibre significatif constitue une notion subjective, ce qui impose de rechercher l'effet réel de la clause contestée sur la situation des parties.
Par-là, l'arrêt rejette la conception selon laquelle la clause dite « lombarde » serait abusive per se, en ce qu'elle constitue un manquement à l'obligation d'information du consommateur. Cette solution apparaît surprenante puisque la commission des clauses abusives dans sa recommandation n°05-02 a retenu cette approche dans son considérant n°8 : « Considérant qu'une clause prévoit le calcul des intérêts conventionnels sur la base d'une année de 360 jours ; qu'une telle clause, qui ne tient pas compte de la durée réelle de l'année civile ne permet pas au consommateur d'évaluer le surcoût qui est susceptible d'en résulter à son détriment, est de nature à créer un déséquilibre significatif au détriment du consommateur ».
Néanmoins, ni le législateur, ni le juge ne retient aujourd'hui l'approche selon laquelle la clause d'année lombarde entraîne la nullité du taux effectif global convenu conventionnellement En effet, l'ordonnance du 17 juillet 2019 n° 2019-740 relative aux sanctions civiles applicables en cas de défaut ou d'erreur du taux effectif global prévoit en son article premier que un taux effectif global erroné ou non-mentionné est sanctionné par la déchéance des intérêts prononcé par le juge et se fait « dans la proportion fixée par le juge, au regard notamment du préjudice pour l'emprunteur

Dans cet esprit, les juges du quai de l'Horloge ont retenu récemment que la clause « lombarde » ne pouvait être annulée que si le calcul sur 360 jours avait entraîné un surcoût supérieur à une décimale aux taux calculé à partir de l'année civile (Cass. 1re Civ., 4 juillet 2019, n°17-27.621). Au regard de ces éléments, la qualification de la « clause lombarde » de clause abusive apparaissait hautement improbable et l'arrêt commenté n'étonne pas.
Cette solution semble toutefois aller au-delà du seul contentieux sur la « clause lombarde ». En effet, le juge se prononce bel et bien sur la caractérisation du déséquilibre significatif, élément clé de la qualification d'une clause abusive. Or, cette notion a aujourd'hui dépassé les seules limites du droit de la consommation pour être consacrée successivement dans le code de commerce (article L442-1) et dans le Code civil (article 1171). Pour la Haute Cour, le déséquilibre significatif d'une clause doit ainsi être apprécié in concreto par les juges du fond, selon l'effet concret produit par la clause sur les droits et obligations de chaque partie. On peut alors douter de la conformité de cette position à la jurisprudence de la Cour de justice de l'Union européenne qui retient une approche objective (CJUE, 16 janvier 2014, aff. C-226/12). C'est cette analyse, retenue par la cour d'appel, que la première chambre civile rejette aujourd'hui avec force, au moyen d'une cassation pour violation de la loi.
Affaire à suivre…

.

Mathilde Roland (3ème année), **Baptiste Persouyre** (2ème année) et **Gabrielle Wicker** (1ère année)
.

CE, 12 octobre 2020, SNCF Mobilités, n°432981 (Des précisions sur l'indemnisation de la personne publique victime d'une entente)

Depuis l'arrêt Campenon Bernard du 19 décembre 2007 (n°268918), le Conseil d'État jalonne les conséquences des ententes anticoncurrentielles sur le droit de la commande publique. Depuis cet arrêt il est admis qu'une entente anti-concurrentielle constitue un dol dès lors qu'elle conduit à vicier le consentement de la personne publique, mais aussi que la personne publique peut réaliser une action en nullité ou en réparation. L'arrêt étudié précise ce dernier point.

Par une décision du 3 décembre 2003, la Commission Européenne a condamné plusieurs entreprises membres d'un cartel exerçant sur le marché des produits à base de carbone et de graphite. Les différentes sociétés s'étaient entendues sur la fixation du prix et des conditions de transaction applicables aux clients et répartis les différents marchés et avaient mené des actions coordonnées de restrictions quantitatives, hausses des prix et boycottages à l'égard des concurrents non-membres du cartel. Les différentes sociétés s'étaient entendues sur trois éléments : la fixation des prix, la répartition du marché, et la réalisation coordonnée de restrictions quantitatives, hausses des prix et boycottages de concurrents non membres.
La SNCF, qui utilisait certains produits à base de carbone et de graphite, a introduit le 17 juin 2013 une demande tendant à l'indemnisation du préjudice causé par le surcoût induit par l'entente.. Si le tribunal administratif de Paris a rejeté ses demandes le 1er avril 2014 en estimant que le préjudice allégué n'était pas établi, la cour administrative d'appel de Paris a annulé ce jugement par un arrêt du 13 juin 2019 et ordonné une expertise afin d'évaluer le préjudice de la SNCF.
Différentes sociétés membres du cartel ont introduit un pourvoi en cassation devant le Conseil d'État, en contestant notamment la compétence de la juridiction administrative, la caractérisation du préjudice et son lien de causalité avec les fautes leur étant imputées.

À cette occasion, le Conseil d'État a commencé par réaffirmer la compétence du juge administratif pour accueillir les actions en responsabilité quasi-délictuelle d'une personne publique victime de pratiques anticoncurrentielles à l'occasion d'un marché public (déjà dégagé par CE, 19 décembre 2007, Société Campenon-Bernard, n° 268918).

Il a ensuite repris sa récente solution selon laquelle la personne publique victime de ces pratiques peut non seulement rechercher la responsabilité quasi-délictuelle du membre du cartel attributaire du marché, mais aussi celle des autres membres du cartel dont l'implication dans celui-ci a affecté la procédure de passation du marché (CE, 27 mars 2020, Société Lacroix Signalisation, n° 421758). Cela se justifie par le fait qu'une entreprise ne saurait être exonérée de sa responsabilité pour avoir participé à des pratiques anticoncurrentielles du simple fait qu'elle n'ait pas été choisie comme attributaire du marché. Faisant indirectement référence à la théorie de l'effet d'ombrelle (qui renvoie aux conséquences pour une entreprise agissant sur le même marché que le cartel mais n'en étant pas membre, des agissements de ce cartel. Ces entreprises peuvent être amenées, à augmenter elles aussi leurs prix, forcées par les pratiques anticoncurrentielles comme en l'espèce les restrictions quantitatives, hausses des prix, boycottage des concurrents), le Conseil d'État a considéré que les « auteurs de pratiques anticoncurrentielles ayant eu pour effet d'augmenter le prix de marchés conclus par leurs victimes » engagent leur responsabilité alors même que le marché a été conclu avec une entreprise qui n'en était pas membre.

Ce faisant, il s'aligne sur la jurisprudence communautaire qui -soucieuse de donner une pleine effectivité aux dispositifs pécuniaires sanctionnant les pratiques concertées ciblées à l'article 101 du TFUE - avait admis que l'action en responsabilité quasi-délictuelle ne se limitant pas à l'acheteur (public) ou aux opérateurs intervenant sur le marché victime de distorsion (CJUE, 13 juillet 2006, Vicenzo Manfredi), elle pouvait être diligentée par une entreprise tierce victime des effets d'ombrelle sur les prix (CJUE, 5 juin 2014, Kone, C-557/12 ; surcoût à l'achat).

Enfin, le Conseil d'État a considéré que la charge de la preuve du préjudice ne pèse « pas exclusivement » sur la victime. Au regard des circonstances de l'espèce, les juges ont considéré que la SNCF avait justifié avoir subi un préjudice en lien direct avec les pratiques anticoncurrentielles des requérants. La juridiction administrative s'oppose ainsi à la position portée par les juridictions judiciaires qui imposent à la victime du cartel de prouver qu'elle a effectivement enduré, à cause des pratiques anticoncurrentielles, un surcoût dans l'achat des produits finaux (Com, 15 mai 2012, n° 11-18.495).

Dans la lignée des décisions rendues en la matière depuis un an, ce nouvel arrêt traduit le nouveau rôle des juridictions administratives dans la répression des pratiques anticoncurrentielles.

Marie El Mouats (3ème année), **Mathieu Bonzon** (1ère année) et **Mahaut Frotier de la Messelière** (1ère année).

III. Veille législative

RÈGLEMENT (UE) 2020/1503 DU PARLEMENT EUROPÉEN ET DU CONSEIL du 7 octobre 2020 relatif aux prestataires européens de services de financement participatif pour les entrepreneurs, et modifiant le règlement (UE) 2017/1129 et la directive (UE) 2019/1937

Le règlement du 7 octobre 2020 , publié le 20 octobre au Journal officiel de l'Union européenne incarne une avancée législative remarquable dans le secteur du financement participatif, qui n'avait jusqu'à présent pas fait l'objet d'une règlementation spécifique. Le financement participatif, ou crowdfunding, est un mode de financement de projet reposant sur la collecte de fonds généralement de faible montant auprès d'un grand nombre de personnes. Le financement participatif regroupe trois modèles qui se matérialisent sous forme de

Le règlement du 7 octobre 2020 , publié le 20 octobre au Journal officiel de l'Union européenne incarne une avancée législative remarquable dans le secteur du financement participatif, qui n'avait jusqu'à présent pas fait l'objet d'une règlementation spécifique. Le financement participatif, ou crowdfunding, est un mode de financement de projet reposant sur la collecte de fonds généralement de faible montant auprès d'un grand nombre de personnes. Le financement participatif regroupe trois modèles qui se matérialisent sous forme de dons (*crowdgiving*), de prêts (*crowdlending*) ou d'investissement (*crowdequity*). Ce mode de financement associe des investisseurs à des porteurs de projets grâce à une plateforme de mise en relation. La plateforme est gérée par un prestataire de services de financement participatif, qui met en relation les porteurs de projets et les investisseurs.

Le crowdfunding, mode de financement alternatif, est une option intéressante pour les entreprises, et notamment les PME, lorsqu'elles souhaitent faire appel à du financement externe, autre que les prêts bancaires. Il a également été utilisé en période de Covid puisque certaines plateformes ont joué un rôle important dans l'octroi des prêts garantis par l'Etat. D'importants projets ont aussi été menés à bien grâce à ce type de financement comme la Statue de la Liberté ou encore la Sagrada Familia….

Le règlement étudié est la résultante d'une fragmentation textuelle du financement participatif en droit de l'Union européenne (1) et permet de répondre à un double objectif afin de promouvoir le marché intérieur de capitaux (2).

1. Le constat d'une fragmentation législative du financement participatif au niveau de l'Union européenne

Le financement participatif s'est développé de façon notable à l'échelle communautaire en atteignant 629 millions d'euros en France en 2019 , sans toutefois qu'une harmonisation des législations ne soit établie. Cela a pour conséquence directe de rendre difficile le développement de telles activités entre plusieurs Etats membres. Par exemple, en Allemagne seules des orientations permettant une réglementation souple sont publiées. La France, quant à elle, privilégie des mesures réglementaires protégeant les investisseurs. Ainsi, il est nécessaire d'effectuer un certain nombre de démarches pour pouvoir mettre en œuvre ce dispositif dans différents pays, en s'adaptant à chaque droit national. Tout cela entraîne des frais supplémentaires et peut dissuader les professionnels d'investir à l'étranger.

Ce besoin d'harmonisation s'est concrétisé par une communication de la Commission européenne en 2014 ainsi qu'une proposition de réglementation le 8 mars 2018 , qui a mené à l'adoption du présent règlement.

2. Le double objectif du règlement visant à promouvoir un véritable marché intérieur de capitaux

Ce règlement s'inscrit dans la double volonté de mettre en œuvre, d'une part, un cadre législatif européen attractif pour les prestataires européens de services de financement participatif et d'autre part, de protéger les investisseurs. Il compte promouvoir un véritable marché intérieur de capitaux. Les projets de financement qui seront présentés sur la plateforme seront, en outre, circonscrits aux seuls projets commerciaux.

A. La création d'un statut unique de prestataire européen de services de financement participatif

Tout d'abord, le règlement crée le statut de "prestataire européen de services de financement participatif". Il a pour vocation de remplacer, en France, les deux régimes existants des conseillers en investissement participatif (intervenant en matière de *crowdequity*) et des intermédiaires en financement participatif (intervenant en matière de *crowdlending*). A ce titre, la directive MiFID II , entrée en application en 2018 et mise en place pour renforcer la protection des investisseurs et garantir des transactions plus transparentes, sera modifiée afin de ne plus compter dans son champ d'application les services de financement participatifs qui seront régis par le nouveau règlement.

Ce nouveau prestataire sera soumis à l'agrément de l'autorité compétente puis il pourra proposer ses activités, matérialisées par des souscriptions de titres (*crowdequity*) ou par des prêts portant intérêt (*crowdlending*). Les activités de *crowdgiving*, c'est-à-dire les financements participatifs sous forme de dons, ne sont donc pas concernées. L'autorité compétente sera chargée de surveiller les services proposés par le prestataire. Au niveau communautaire, l'Autorité Européenne des Marchés Financiers tiendra un registre de tous les prestataires et sera chargée de coordonner leur coopération avec les Etats membres.

B. La protection particulière offerte aux investisseurs

Le règlement a comme second objectif de fournir une protection particulière aux investisseurs, tel que spécifié en son chapitre IV. Ces investisseurs se scinderont en deux catégories : d'une part les investisseurs avertis et d'autre part les investisseurs non avertis. Une garantie singulière sera accordée à ces derniers, qui seront soumis à un test de connaissances, à une simulation de leur capacité à supporter des pertes éventuelles et qui seront automatiquement avertis en cas d'investissement particulièrement onéreux. Ils bénéficieront également d'un délai de rétractation de quatre jours (il y en a aucun actuellement). De plus, les dons purs sont exclus.

En outre, les campagnes de financement participatif ne pourront porter que sur un montant de 5 millions d'euros maximum pour une durée de douze mois, contre 8 millions comme c'est le cas pour les conseillers en investissement participatif actuellement. Les opérations d'une valeur plus élevée seront quant à elles régies par la directive MiFID II et le Règlement Prospectus .

Enfin, qu'ils soient avertis ou non, les investisseurs potentiels se verront délivrer par les prestataires européens de services de financement participatif une fiche comportant les informations clés sur l'investissement. Cette fiche sera établie par le porteur du projet pour chaque offre de financement participatif. Ainsi, les investisseurs auront accès à toutes les informations les plus importantes pour les guider dans leur choix d'investir, ou non. La surveillance et l'agrément des autorités nationales compétentes sont uniformisés. Ainsi, le règlement répond à l'objectif de lisibilité du droit et facilite le recours au financement participatif.

Conclusion : le règlement doit entrer en application au 10 novembre 2021 et une étude d'impact devrait être présentée par la Commission européenne avant le 10 novembre 2023. Cette étude sera présentée au Parlement et au Conseil européens et évaluera notamment le fonctionnement ainsi que les évolutions du marché pour ces nouveaux prestataires.

Albane Fonfrède (3ème année), **Lucillien Denoyelle** (2ème année), **Alexandre Arhan** (1ère année), **Pauline Millet** (1ère année)

IV. Dossier thématique

Action de préférence et liberté au sens de l'article L. 228-11 du Code de commerce

La libéralisation de l'émission de valeurs mobilières était l'axe majeur de la réforme engendrée par l'ordonnance du 24 juin 2004[1] portant création des actions de préférence. Au fil des évolutions législatives notamment issues de loi LME du 4 août 2008[2] et de l'article 100 de la loi PACTE[3] , les dispositions relatives à ces dernières se sont rapprochées du mécanisme de preferred shares de droit anglo-américain. Ainsi, le mécanisme actuel de l'article L228-11 du code de commerce est empreint d'une forte volonté de liberté dans l'émission des valeurs mobilières mais assure également une protection des intérêts de la société.

Les actions de préférence peuvent être définies comme des titres auxquels sont attachés « des droits particuliers ». Ces actions peuvent être créées dans les SA, SAS mais aussi dans les SCA à condition que les statuts le prévoient. Ce mécanisme témoigne d'une grande liberté laissée aux associés et s'oppose à certains principes directeurs du droit des sociétés tels que la proportionnalité entre le droit de vote et la fraction de capital détenue ou encore à la règle d'égalité entre les actionnaires. Le Professeur Paul Le Cannu qualifie à ce titre les actions de préférences d'« institution libérale » [4]. En effet, ces dernières permettent aux actionnaires de jouir d'une grande liberté contractuelle (I) même si le législateur a apporté des limites afin de protéger l'intérêt de la société (II).

I. L'action de préférence, témoin d'une grande liberté laissée aux actionnaires

1.La définition lacunaire des actions de préférence. Il ressort de l'alinéa 1er de l'article L. 228-11 que les actions de préférences se distinguent des actions ordinaires. C'est une définition large et lacunaire qui est donnée de ces dernières puisque cet article dispose qu'elles sont des actions émises « avec ou sans droit de vote, assorties de droits particuliers de toute nature, à titre temporaire ou permanent ». Le texte précise toutefois que c'est aux statuts de la société de les définir. Ainsi, l'objet même de l'action de préférence, à savoir les droits particuliers de l'actionnaire, n'est pas défini. Cela ouvre un grand champ des possibles, les actionnaires pourraient tout à fait donner une préférence portant sur les droits de vote, la répartition des dividendes ou encore un droit privilégié d'information. Cette liberté laissée aux associés s'illustre tout au long de la vie sociale puisque les associés peuvent décider de la création de ces actions « lors de la constitution de la société ou au cours de son existence ». Cette liberté dans la création et la détermination des actions de préférence est accueillie favorablement par les investisseurs qui appelaient de leurs vœux la création d'un outil idoine qui leur permettrait d'intégrer à tout moment le capital d'une société et d'aménager leurs droits au sein de celle-ci. Ainsi, une société de capital-investissement peut conditionner son entrée au capital d'une start-up à la création d'actions de préférences auxquelles seraient attachés des droits particuliers tel qu'un droit d'information renforcé par exemple. L'investisseur pourrait alors se livrer à une meilleure appréciation de l'activité et de la gestion de la société dans laquelle il a investi.

2. Le renvoi à la liberté statutaire. L'alinéa 1er de l'article L. 228-11 parachève la logique permissive des actions de préférence en renvoyant aux statuts pour la définition des droits particuliers. Si on suit la lettre du texte, une violation des droits particuliers attribués au titulaire pourrait donc aboutir à une violation des statuts. Par conséquent, les droits particuliers des porteurs sont opposables à la société et modifiables uniquement lors d'une assemblée. La logique ancienne, qui conduisait à un rattachement à un régime particulier délimité par la loi, est abandonnée. La liberté statutaire est privilégiée permettant d'aménager les caractéristiques de ce type d'action.

3. La possibilité de créer des actions de préférence ne procurant aucun avantage. L'appellation d'actions de préférence adoptée par l'article L. 228-11 peut être contre-intuitive. En effet, une telle appellation conduit à concevoir ces actions comme uniquement porteuses d'avantages pour leurs titulaires. Cette lecture est toutefois désavouée par la suite de l'alinéa 1er qui précise que ces actions peuvent être détachées de tout droit de vote, alors que celui-ci est considéré comme le droit fondamental des associés[5].

La doctrine s'est également entendue sur le fait que la notion de « droits particuliers » ne signifie pas nécessairement des avantages procurés au porteur. En ce sens, le Professeur Le Nabasque note volontiers que les actions de préférence peuvent en réalité être des actions de « dé-préférence »[6] . Ainsi, il est donc possible de donner une préférence « négative», c'est-à-dire offrant moins de droits aux porteurs de ces actions par rapport à ceux dont disposent les porteurs d'actions ordinaires. De même, l'action peut aussi bien être porteuse de droits que d'obligations[7]. La notion de préférence doit donc être lue comme une « différence » plutôt qu'un réel avantage procuré[8].

4. La déconnexion entre le nombre d'actions détenues et les droits de vote y étant attachés. L'article L. 225-122 du Code de commerce mais aussi l'article 1844-1 du code civil pose le principe de proportionnalité du droit de vote. Partant, le droit de vote attaché aux actions doit être proportionnel à la quotité de capital détenu. L'article L. 228-11 pose une exception à ce principe s'agissant des sociétés anonymes dont les actions ne sont pas admises aux négociations sur un marché réglementé ou sur un système multilatéral de négociation. Par conséquent, les sociétés non-cotées peuvent émettre des actions de préférence en franchise du principe de proportionnalité qui sous-tend l'article L. 225-122. Cette distinction entre sociétés cotées et sociétés non-cotées est salutaire. En effet, il est désormais clair que les sociétés par actions simplifiées (SAS) peuvent user pleinement de cet outil que sont les actions de préférence. La rédaction antérieure de cet article issue de l'ordonnance de 2004 laissait planer un doute quant à la possibilité pour les SAS de se prévaloir de ce mécanisme en ce qu'il ne posait aucune distinction entre les sociétés pour ce qui est du respect des articles L. 225-122 à L. 225-125. Ainsi, en établissant une identité de régime entre les SAS et les sociétés non-cotées, la loi PACTE apporte une réponse aux interrogations suscitées par la rédaction antérieure du texte.

5. La déterminabilité du droit de vote. L'alinéa 2 de l'article L. 228-11 précise les possibilités de modulation dans le temps du droit de vote selon que celui-ci est aménagé ou suspendu. Cet alinéa fait encore preuve d'une grande souplesse à l'égard de l'émetteur en autorisant une déterminabilité du droit de vote en fonction de la réalisation d'événements précis, dans la limite implicite de la potestativité. Cette possibilité laissée à l'émetteur correspond à l'hypothèse des droits de vote « à éclipse ». De même, il est envisageable de créer des actions de préférence à droit de vote distributif, limité à certaines assemblées ou décisions.

6. La création d'actions de préférence sans droit de vote. L'article L. 228-11 du Code de commerce prévoit que les actions de préférence peuvent être créées « avec ou sans droit de vote ». La formule a le mérite d'être claire. En effet, cette faculté laissée aux associés fait peu de cas de l'affirmation défendue par la Cour de cassation selon laquelle « le droit de vote aux assemblées générales est l'un des attributs essentiels de l'action »[9]. L'émission d'actions de préférence sans droit de vote était déjà admise par la loi du 13 juillet 1978[10] instaurant les actions à dividende prioritaire sans droit de vote permettant d'augmenter le capital sans forcément attribuer des droits politiques aux nouvelles actions. Cette figure était toutefois enfermée dans des conditions très exigeantes. Aujourd'hui, l'action de préférence est l'un des seuls produits financiers qui permette de priver un actionnaire de droit de vote, et marque ainsi une rupture avec la sacralisation du droit de vote opérée par la Cour de Cassation.

L'alinéa 1er de l'article L. 228-11 instaure une grande liberté dans le régime des actions de préférence, réduisant au rang de mythe la règle d'égalité entre actionnaire dans les sociétés par actions. Néanmoins, le législateur n'a pas accordé une totale liberté aux actionnaires et a encadré l'émission d'action de préférence afin de préserver l'intérêt de la société.

II. L'encadrement des actions de préférence

7. L'application du droit commun des sociétés. « Les actions de préférence sont... des actions » [11]. Cette évidence permet d'affirmer que les actions de préférence sont soumises au droit commun des sociétés. Singulièrement, elles doivent respecter la prohibition des clauses léonines (art. 1844-1 C.civ.), la nécessaire sauvegarde de l'intérêt social (art. 1833 du C.civ.) et plus généralement tous principes impératifs gouvernant les sociétés commerciales.

8. La restriction chiffrée de l'émission d'actions de préférence sans droit de vote. Les associés peuvent créer des actions de préférence sans droit de vote (art. L. 228-11, al. 1, C.com.). Cependant, afin de moduler l'atteinte portée au caractère irréductible du droit, l'alinéa 3 du même article prévoit que « les actions de préférence sans droit de vote ne peuvent représenter plus de la moitié du capital social, et dans les sociétés dont les actions sont admises aux négociations sur un marché réglementé, plus du quart du capital social ». L'objectif de cette disposition paraît clair : éviter un trop grand décalage entre le pouvoir et le capital, en assurant une base incompressible de représentation du capital dans la prise de décision collective. En effet, si toutes les actions pouvaient être privées de droit de vote, un seul actionnaire pourrait alors s'accaparer la totalité du pouvoir politique, et ce même au détriment de l'intérêt de la société et des autres actionnaires. L'alinéa 4 de l'article L. 228-11 constitue dès lors une véritable soupape de sécurité pour la société. Par ailleurs, la raison pour laquelle la quotité imposée aux sociétés cotées est plus basse que pour les sociétés non cotées tient sûrement au fait que les marchés financiers sont assez hermétiques aux « droits particuliers » de l'article L. 228-11. Quant à la sanction du dépassement de la quotité prévue par l'alinéa 3 de l'article L. 288-11, l'alinéa 4 du même article prévoit que « toute émission ayant pour effet de porter la proportion au-delà de cette limite peut être annulée ». L'emploi du verbe pouvoir semble caractériser une nullité facultative, que le juge serait en mesure de ne pas prononcer, peut-être dans le cas où l'intérêt social ne lui paraîtrait pas compromis par un dépassement mineur.

9. La restriction des actions de préférence attachées à des droits financiers limités. Dès la genèse des actions de préférence, il n'était pas possible de supprimer aux actionnaires leurs droits préférentiels de souscription, sauf exception légale, ce qui leur permettait de se protéger des effets dilutifs à leur égard d'une opération sur capital. Toutefois, la loi LME du 4 août 2008 rajoute un cinquième alinéa à l'article L. 228-11 qui introduit une privation de droit préférentiel de souscription lors d'une augmentation de capital en numéraire, visant « les actions de préférence sans droit de vote auxquelles est attaché un droit limité de participation aux dividendes, aux réserves ou au partage du patrimoine en cas de liquidation ». La loi PACTE a considérablement élargi le champ d'application de cette privation de droit préférentiel de souscription, qui est maintenant applicable aux actions de préférence avec droit de vote. En somme, l'alinéa 5 de l'article L. 228-11 permet de porter atteinte aux droits préférentiels de souscription que possèdent les titulaires d'actions de préférence, afin d'aboutir à une optimisation et à un allègement des mécanismes de financement pour la société.

Pauline Lefèvre (3ème année), **Gustave Berton** (2ème année), **Selim Laroussi** (2ème année), **Ferdinand Toulza** (2ème année)

Notes de bas de page :

[1] Ordonnance n° 2004-604 du 24 juin 2004 portant réforme du régime des valeurs mobilières émises par les sociétés commerciales et extension à l'outre-mer de dispositions ayant modifié la législation commerciale.

[2] LOI n° 2008-776 du 4 août 2008 de modernisation de l'économie.

[3] LOI n° 2019-486 du 22 mai 2019 relative à la croissance et la transformation des entreprises.

[5] P. Le Cannu, « Les actions de préférence dans les SAS », Bull. Jolly Sociétés, 2006, p. 1310.

[6] Cass, com, 9 février 1999, Château d'Yquem, n° 96-17.661 et Cass, com, 23 octobre 2007, Arts et entreprise, n° 06-16.537.

[7] H. Le Nabasque, « La réforme des actions de préférence », JCP E, n° 48, 2008.

[8] M. Germain, « Réforme du régime des valeurs mobilières émises par les sociétés par actions : les actions de préférences », Rev. Sociétés, 2004.

[9] P. Ledoux, « La nature de la préférence », Bull. Joly Sociétés, n°11, 2006, p. 1219.

[10] Cass. civ., 7 avr. 1932 : DP, 1933, I, p. 153, note P. Cordonnier ; DH, 1932, p. 267.

[11] Loi n° 78-741 du 13 juillet 1978 relative à l'orientation de l'épargne vers le financement des entreprises.

[12] A. Viandier, « Les actions de préférence », JCP E, n°40, 30 septembre 2004, p. 1529.

IV. Le “mot de l’expert”

« La distinction entre droit privé et droit public est-elle encore pertinente ? »



Sophie Nincski, Co-Directrice du MDAE

L'analyse du droit public des activités économiques dans le cadre d'un diplôme tel que le MDAE de l'Université Paris 1 Panthéon-Sorbonne, dont la particularité est de conserver à la fois des enseignements de droit public et des enseignements de droit privé, pose indéniablement la question de la pertinence actuelle de la distinction entre le droit public et le droit privé.

Force est néanmoins de constater que, malgré l'élément commun qu'est l'objet d'étude, portant sur les activités économiques, la distinction est évidement pertinente. Elle devient même plus ou moins essentielle selon l'angle d'analyse que l'on adopte. En effet, les relations entre l'Etat et le marché peuvent se décliner selon trois positions différentes, soumises à des cadres juridiques distincts. Lorsque l'on adopte le point de vue de l'Etat régulateur du marché, on constate qu'il s'exprime nécessairement à travers des prérogatives exorbitantes du droit commun. Qu'il règlemente, oriente, protège le caractère concurrentiel du marché ou aide les opérateurs, l'Etat agit dans le cadre de ses attributs de puissance publique, nécessitant l'élaboration d'un cadre juridique de droit public. De ce point de vue, ce sont davantage les contraintes issues du droit européen qui viennent contrarier ces prérogatives, que les interrogations issues du droit privé.

La question prend une tournure différente lorsque l'on se place du point de vue de l'Etat opérateur sur le marché. Le secteur public, composé d'entreprises à participation publique, est soumis à un double mouvement. Tout d'abord, une tendance à la banalisation de l'organisation et du comportement des entreprises publiques. Les opérateurs du secteur public ont très souvent un statut de société, renforcé par la tendance à la sociétisation des établissements publics. Ils sont en outre soumis aux mêmes règles de concurrence que les entreprises du secteur privé. Ainsi, pour continuer à évoluer sur le marché, les règles d'organisation et de fonctionnement qui s'imposent à eux, en grande partie issue d'une pression exercée par le droit européen, se rapprochent de celles des opérateurs du secteur privé. Néanmoins, il demeure un cadre spécifique d'organisation de certaines entreprises à participation publique, manifestant la présence exorbitante d'actionnaires publics. Par ailleurs, la légitimité du secteur public passe aussi par la construction d'un régime particulier d'entreprises stratégiques, qui peuvent réunir à la fois des entreprises du secteur public et du secteur privé. Ainsi, l'avenir réside peut-être moins dans la survivance d'un régime de droit public que dans la construction d'un cadre spécifique à certaines entreprises, transcendant la distinction entre droit public et droit privé.

La conclusion aurait pu être la même s'agissant de la troisième figure de l'Etat vis-à-vis du monde économique, qui est celle de la collaboration contractuelle entre l'Etat et les opérateurs, aux fins de réalisation et d'exécution de politiques publiques. Indéniablement, le droit des contrats administratifs, et plus particulièrement le régime des contrats de la commande publique, est fondé sur les mêmes bases théoriques que les contrats de droit privé. Parce qu'un contrat reste un contrat, la notion et les règles de formation et d'exécution du contrat, qu'il soit public ou privé, demeurent issues d'un socle commun et séculaire. Toutefois, et précisément parce que le contrat de la commande publique satisfait aux besoins des personnes publiques contractantes, impliquant la réalisation de missions en faveur de tiers, que sont les administrés ou les usagers d'une collectivité publique, son rayonnement a impliqué une véritable révolution de son régime contentieux, autorisant de nouvelles interventions de tiers au contrat. Il en allait déjà de même de son interprétation, de sa force obligatoire et de son effet relatif, qui ne se conçoivent qu'à partir de ce rayonnement particulier. Ainsi, parce que le contrat public est un instrument de politique publique, et du moins lorsqu'il est conclu dans cet objectif, sa formation et son exécution doivent demeurer soumises à des règles de droit public.

Sophie Nicinski

La Rédaction

Amel BELAID • Gustave BERTON • Mathieu BONZON • Sylvin BRANIER • Claire DANGEL • Lucilien DENOYELLE • Marie EL MOUATS • Albane FONFREDE • Mahaut FROTIER DE LA MESSELIERE • Selim LAROUSSI • Margot LECOEUR • Pauline LEFEVRE • Pauline MILLET • Baptiste PERSOUYRE • Mathilde ROLAND • Paul SCHWENDT • Ferdinand TOULZA • Alice VIAL • Gabrielle WICKER



Veille juridique - Edition Décembre 2020